

Numéro Spécial

PRIVATE EQUITY

2019 : quels chemins pour la **CROISSANCE ?**

Tables rondes LBO

-Les clés de la création de valeur en 2019
-Le LBO Small-Cap reste toujours aussi porteur

Dossier spécial

Le Private Equity dope la croissance
des PME/ETI françaises

Focus sectoriel

L'agroalimentaire cherche de
nouveaux modèles industriels

La mobilisation des biens d'équipement : une source de financement alternatif à moyen terme pour les entreprises industrielles

Par Dana Anagnostou, Kramer Levin et Lynn Nahmani-Hengoat, LNH Finance

La crise financière de 2008 et les difficultés rencontrées par les entreprises pour trouver des ressources financières à long terme ont poussé ces dernières à recourir à des financements alternatifs comme la location financement. En France, 38% des financements des actifs industriels stratégiques sont financés par le biais de ce type de montage. Leur succès résulte en partie de l'inadaptabilité croissante des financements traditionnels aux PME et ETI, bien qu'ils soient leur principale source de financement. En effet, l'octroi d'un prêt bancaire repose entièrement sur le risque de crédit de l'entreprise et les garanties qu'elles peuvent apporter. Par ailleurs, les exigences imposées aux banques par les normes Bâle II limitent significativement les possibilités d'offrir des maturités longues.

Le financement locatif proposé par certains fonds d'investissement spécialisés permet aux entreprises de financer de nouveaux équipements par le biais du crédit-bail, aussi dénommé « lease », mais aussi de refinancer des équipements anciens au moyen de la cession-bail, désignée sous le terme de « lease back ».

1. Le crédit-bail

Dans le cadre d'une opération de crédit-bail, l'entreprise qui désire réaliser un investissement en équipement, conclut avec une société financière un contrat aux termes duquel la société financière (le crédit-bailleur) met à disposition de l'entreprise (le preneur) des biens d'équipement qu'elle a acquis, moyennant le paiement d'un loyer. A l'issue du contrat, le preneur peut (i) restituer le matériel, (ii) négocier un nouveau contrat de location ou (iii) acquérir l'équipement pour une valeur résiduelle proche de la valeur comptable.

Les éléments constitutifs d'un contrat de crédit-bail sont ainsi :

→ l'achat du bien d'équipement par le crédit-bailleur auprès du fournisseur, dont le prix déterminera le montant du financement ;

→ la location du bien d'équipement pour une durée proche de la durée d'amortissement fiscal de l'investissement (généralement de 3 à 7 ans) et pendant laquelle le locataire paie la quasi-totalité du prix TTC ;

→ la promesse unilatérale de vente du crédit-bailleur au preneur de l'équipement pour un prix fixé par avance.

Les opérations de crédit-bail comprennent de nombreux avantages qu'il convient néanmoins de nuancer. Tout d'abord, l'entreprise n'apporte pas ses fonds propres et peut investir ses fonds disponibles pour d'autres dépenses stratégiques. Le matériel est remboursé par la production et la valeur ajoutée qu'il génère.

Cependant, le coût est plus onéreux qu'un prêt bancaire ordinaire. Il convient de compter 5% à 8% du financement contre 3% à 5% pour un prêt.

Ensuite, l'entreprise continue d'opérer normalement sans ingérence dès lors que le bien est affecté à son usage tel que décrit dans le contrat. Néanmoins, le contrat peut s'avérer contraignant car la responsabilité de la maintenance reste toujours à sa charge ainsi que certains autres engagements compris dans des clauses d'usage.

Aussi le crédit-bail permet-il un financement TTC de l'équipement, ce qui n'est pas le cas d'un crédit classique. En effet, le crédit-bailleur s'acquitte de la totalité de la TVA au moment de l'acquisition de l'équipement. Le preneur lui reversera la TVA dans ses versements périodiques avec un intérêt.

Sur le plan comptable :

→ les loyers de crédit-bail versés en cours de contrat sont normalement déductibles dans leur intégralité des résultats imposables de l'entreprise locataire ce qui diminue d'autant son bénéfice imposable ;

→ l'entreprise n'enregistre pas d'amortissement de matériel dans sa

Sur les auteurs



Lynn Nahmani-Hengoat est conseil indépendant chez LNH Finance. Elle assiste les ETI et PME dans le financement de leurs investissements stratégiques. Elle est spécialisée dans le financement d'actifs et des montages structurés toujours du côté emprunteur. Une expérience de plus de 25 ans dans des grandes banques internationales lui permet de s'adapter à une large gamme de financements indispensables aux besoins spécifiques de ses clients.



Dana Anagnostou, est Avocat associée de Kramer Levin. Elle intervient principalement en matière de fusions et acquisitions transfrontalières, d'investissements en private equity, de financement d'entreprises avec une dominante pour les opérations de mid-market. Elle représente prêteurs et emprunteurs dans des dossiers de financement d'actifs, de financements structurés ou dans des opérations transfrontalières de dette. Dana est membre des barreaux de New York, de Paris.

comptabilité, comme elle n'est pas propriétaire de l'équipement ;

→ si le preneur accepte la promesse unilatérale de vente dont il est titulaire, il devient propriétaire du bien objet du contrat. Ce bien est inscrit à son bilan en actif immobilisé. Si le crédit-bail est relativement connu des dirigeants d'entreprise, ils sont généralement moins familiers avec la cession-bail.

2. La cession-bail

La cession-bail permet à une entreprise propriétaire d'équipements stratégiques et indispensables à son activité de les céder à un tiers en vue de les prendre en location. Elle conserve l'utilisation moyennant le versement d'un loyer et redeviendra prioritaire de ces équipements par la levée de l'option d'achat à l'issue du contrat.

L'entreprise pourra disposer librement des fonds issus de la cession pour réaliser d'autres investissements, réduire son endettement et ses besoins en fonds de roulement ou tout simplement diversifier ses sources de financements.

L'analyse du risque d'une opération de cession-bail se porte pour l'essentiel sur la valeur de l'actif industriel et dans une moindre mesure sur le risque de crédit de l'entreprise.

Les éléments constitutifs d'un contrat de cession-bail sont ainsi :

→ l'achat du bien d'équipement de l'entreprise par le fonds d'investissement au prix défini par un expert indépendant ;

→ la location du bien d'équipement pour une durée proche de la durée d'amortissement fiscal de l'investissement (généralement de 3 à 7 ans) ;

→ la promesse unilatérale de vente du crédit-bailleur au preneur de l'équipement pour un prix fixé par avance.

En résumé, le crédit-bail est une opération qui permet de financer un bien d'équipement par opposition à la cession-bail qui permet sa valorisation.

Relativement peu de dirigeants pensent que les actifs industriels que possède son entreprise ont une valeur de marché au-delà du montant inscrit à son bilan. En effet, les fonds capables de valoriser et porter ces actifs sont récents tout comme l'évolution de la loi leur permettant des mécanismes pour le faire.

Les PME familiales ou à actionnariat unique trouveront des avantages importants à pouvoir lever des capitaux à moyen terme à des taux très compétitifs sans dilution et avec très peu voire au-

cun engagement personnel.

3. En pratique

Pour obtenir le financement locatif d'un bien d'équipement, il faut compter entre trois à six mois selon la complexité de l'opération : les spécificités des équipements, leur localisation et le nombre de sites concernés etc.

L'entreprise fait préalablement évaluer ses actifs et préparer un business plan. Le fonds d'investissement évaluera le dossier et s'il est accepté, commencera la période de négociation des termes et conditions en vue de la signature d'un contrat. Il faut ensuite finaliser la documentation et obtenir les autorisations nécessaires.

Les financements locatifs sont accessibles à un bon nombre de PME et ETI industrielles et les fonds spécialisés ont fait de réels efforts pour simplifier ces montages et les rendre moins onéreux. Il est recommandé cependant de se faire accompagner de professionnels indépendants qui connaissent les mécanismes d'une telle opération et qui peuvent vous aider dans la préparation de votre dossier et vos relations avec les fonds pour obtenir les meilleures conditions et éviter des écueils et des coûts inutiles. ■